

Avril 2022

fr.allianzgi.com

Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

Ceci est une communication marketing. Veuillez vous référer au prospectus des fonds et aux KIIDs avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Transformation du secteur du papier : l'arbre qui cache la forêt

L'industrie du papier et des produits forestiers est entrée dans une ère disruptive, alimentée par la numérisation (une tendance accélérée par la pandémie de Covid-19) et la durabilité (via de nouvelles réglementations et des changements de comportement). Les enjeux sont élevés dans la mesure où les industries du bois, notamment les fabricants de papier et les entreprises de biomasse qui fabriquent des pellets qui sont ensuite brûlés pour produire de l'énergie, représentent 3,6 millions d'emplois dans l'UE.

Deux grandes tendances alimentent la disruption du secteur papetier

La numérisation permettra d'accroître la productivité et d'augmenter la demande dans l'industrie du papier et de la pâte à papier au cours des prochaines décennies. Selon le cabinet McKinsey, l'utilisation d'applications numériques et analytiques éprouvées pourrait entraîner une hausse de la productivité et de la capacité de production de 10 à 15%. En outre, l'essor du commerce électronique est et sera une source de nouvelle demande des consommateurs en termes d'optimisation des emballages, mais aussi de produits finaux (plus légers, moins chers, plus durables), ce qui favorisera les entreprises innovantes. Des technologies révolutionnaires, comme celles qui réduisent l'utilisation de la chaleur dans la production de papier grâce à une diminution de la consommation d'eau, sont nécessaires pour atteindre les objectifs du secteur dans le cadre de la feuille de route 2050 visant une bioéconomie sobre en carbone. La Covid-19 a fortement contribué à cette évolution : le commerce électronique a bondi de plus de 30% pour la seule année 2020 et représente déjà 10% à 15% de la demande paneuropéenne de boîtes, un fait d'autant plus intéressant que 80% des emballages utilisés par ce secteur sont à base de papier.



La durabilité est également devenue un secteur de croissance majeur pour l'industrie du bois et du papier, créant des opportunités pour deux raisons principales : la biomasse forestière est traditionnellement considérée comme un actif neutre en CO2 et le papier peut faire office d'alternative à d'autres matériaux (tels que les plastiques) dans de nombreux secteurs, des matériaux de construction aux vêtements, en passant par les emballages, les cosmétiques et la pharmacie. Prenons l'exemple du plastique : il représente 37% du marché mondial des emballages, mais seuls 14% des emballages plastiques sont recyclés, un chiffre qui atteint 71,6% pour les

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

équivalents en papier. Les initiatives actuelles de l'UE soutiennent par ailleurs clairement les perspectives d'une transition vers davantage d'emballages en papier à moyen terme. De grandes entreprises s'engagent d'ores et déjà à atteindre des objectifs de réduction de l'utilisation de plastiques vierges (-33% d'ici 2025 pour L'Oréal ou Nestlé par exemple).

Conviction Equity : 3 exemples de titres liés au papier et aux produits forestiers

Dans cet environnement en constante évolution, l'équipe Conviction Equity a identifié trois valeurs susceptibles de prospérer au sein du secteur du papier et des produits forestiers.

Du papier aux solutions d'emballage et de construction renouvelables : Stora Enso

Mentionnons tout d'abord **Stora Enso**, qui a notamment enregistré la meilleure performance absolue au sein du fonds Allianz Actions Euro Convictions au premier trimestre 2022. Reconnu historiquement comme l'un des principaux leaders de la production de papier, le groupe finlandais a opéré ces dernières années un changement stratégique en faveur des produits renouvelables à base de bois dans les emballages, les solutions de construction et les biomatériaux. Il s'agit en outre du deuxième plus grand propriétaire forestier privé au monde. Fin mars, le groupe a annoncé sa volonté d'accélérer cette transition en cédant 4 de ses 5 usines de papier, soit une capacité de production de 1,7 million de tonnes ou 10% de la demande européenne. Le papier représente encore 13% du chiffre d'affaires du groupe à ce jour. Stora identifie un fort potentiel de croissance avec une marge de plus de 20% dans sa division Emballages, grâce à une demande soutenue d'emballages circulaires sans plastique et respectueux de l'environnement. La société ambitionne également de tripler la taille de sa division Construction, les produits du bois étant appelés à reprendre progressivement des parts de marché au ciment et à l'acier, dès lors qu'ils offrent des solutions plus durables, plus rapides à mettre en œuvre et moins coûteuses. Le groupe bénéficie de barrières à l'entrée élevées sur ce segment et est le premier producteur européen de bois scié. Enfin, la division Innovation en biomatériaux constitue un segment à marge élevée pour l'entreprise (potentiel de marge d'EBIT de 35%), qui produit notamment du carbone pour le stockage d'énergie, des fibres de carbone et des liants biologiques.

Du papier à la pâte à papier, aux biocarburants et aux produits biochimiques : UPM

Autre acteur de premier plan sur le marché, **UPM** est actuellement le premier fabricant européen de papier

graphique et a entamé une évolution stratégique du papier traditionnel vers des produits plus écologiques : pâte à papier, biocarburants et produits biochimiques. Le groupe prévoit de doubler ses bénéfices d'ici 2025 sur la base de perspectives de reprise du segment de la pâte à papier et du plan d'expansion organique « Spearheads for Growth », qui repose sur un nouveau projet d'usine de pâte à papier à Paso de los Toros, en Uruguay (capacité de 2,1 millions de tonnes), et sur une nouvelle raffinerie biochimique à Leuna en Allemagne. Certains analystes estiment que la grève en cours dans les usines de pâte à papier et de papier d'UPM en Finlande ainsi que le retard pris par les 2 grands projets de nouvelles usines mentionnées ci-dessus en raison de la pandémie font de 2022 une année de transition pour le groupe. Les nouveaux projets devraient commencer à générer des bénéfices en 2023, et de manière plus significative en 2024. L'entreprise accorde une attention particulière aux matériaux à base de bois innovants, comme en témoigne sa forte activité en matière de brevets, supérieure à celle de la plupart de ses concurrents actuels dans le secteur de la pâte à papier et du papier. Au cours des trois dernières années, UPM a obtenu pas moins de 322 brevets par an en moyenne.

Une sécurité assurée par les actifs forestiers : SCA

Svenska Celulosa (SCA), un autre leader forestier intéressant, est en fait le premier propriétaire privé européen de forêts, avec 2,6 millions d'hectares en sa possession. Ces actifs forestiers soutiennent ses activités en aval dans les secteurs du traitement du bois, de la production de pâte à papier et de la fabrication de papier (kraftliner). L'une de ses principales forces est son modèle d'affaires circulaire, c'est-à-dire une chaîne de valeur entièrement intégrée et économe en ressources, ainsi que le rendement protégé contre l'inflation qu'elle offre en raison de son exposition à la capitalisation boursière basée à 80% sur les forêts. La meilleure partie de l'arbre est transformée en produits de bois solide dans ses propres scieries. Les résidus sont ensuite utilisés soit dans l'activité pâte à papier et papier, soit pour générer de l'énergie. L'activité fibre du groupe produit de la pâte à papier, du papier et du carton d'emballage, tandis que les résidus sont utilisés pour la production d'énergie. L'avantage climatique est considérable et les opérations de SCA ont permis d'économiser 9,6 millions de tonnes de CO2 en 2020. Les trois principaux modes de génération de valeur de l'activité forestière de SCA sont la récolte (fourniture de matières premières pour l'industrie), l'augmentation du volume sur pied et la hausse de la valeur foncière, qui s'est envolée de 200% en termes réels et de 4 000% en termes nominaux depuis 1956 selon une étude foncière nationale. Ces trois flux de valeur ont permis à SCA de générer un rendement annuel de 10% à partir de ses actifs forestiers depuis 1956. Depuis le début de l'année, le titre s'est apprécié de 13,4%.

NOTE : Les titres mentionnés dans ce document le sont à titre d'illustration uniquement et ne constituent en rien une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Ces titres ne seront pas nécessairement inclus dans le portefeuille au moment de la publication du présent document ou à toute date subséquente.

Sources :

AllianzGI Research, Bloomberg

« Paper and Packaging: Screening for pricing power » (Papiers et emballages ; à la recherche du pouvoir de fixation des prix), 4 avril 2022

« Perspectives on paper and forest products in 2022: How can CEOs navigate today's era of transformational change? » (Perspectives pour le papier et les produits forestiers en 2022 : comment les CEO peuvent-ils faire face au changement transformationnel en cours ?), McKinsey & Company, 4 avril 2022

« Europe's biggest private forest owner defends harvesting strategy » (Le plus grand propriétaire forestier privé d'Europe défend sa stratégie de récolte), 2 août 2021

https://ec.europa.eu/growth/sectors/raw-materials/related-industries/forest-based-industries/pulp-and-paper-industry_fr

UPM, Seb Equity Research, 28 janvier 2022

UPM, mise à jour des résultats de Canergie, 28 janvier 2022

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds^{1,2}

Allianz Actions Euro Convictions C EUR

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a progressé de 0,4% en mars, surperformant l'indice MSCI EMU (-0,7%). Il a cédé 9,1% sur une base trimestrielle, devançant ainsi son indice de référence (-9,2%).

Au cours du premier trimestre, les marchés actions de la zone euro ont été fortement malmenés par l'instabilité géopolitique, et en partie également par une hausse des taux d'intérêt plus rapide que prévu. Ils ont clôturé la période en territoire négatif, une évolution qui a affecté tous les secteurs, même si la consommation discrétionnaire et les technologies de l'information ont été les plus durement touchées. Dans ce contexte difficile, Allianz Actions Euro Conviction a surperformé son indice de référence, notamment grâce à son positionnement sur les matériaux et la consommation discrétionnaire. Au sein des matériaux, fortement surpondérés dans le portefeuille, Air Liquide (+3,7%) et Stora Enso (+14,0%) se sont particulièrement bien comportés. La consommation discrétionnaire est quant à elle sous-pondérée, ce qui s'est avéré favorable, et nos positions sur Stellantis et LVMH ont surperformé le reste du secteur. Durant le trimestre, la performance relative du fonds a été principalement pénalisée par le secteur de l'énergie. La volatilité a été le maître mot sur les marchés actions au mois de mars, marqué par l'incertitude notamment à l'égard de la crise ukrainienne, et l'inflation ainsi que les taux d'intérêt ont continué à augmenter. Les investisseurs se sont par conséquent tournés vers des secteurs plutôt défensifs (santé,

télécommunications) et ont cédé leurs participations dans des secteurs plus cycliques, comme la consommation discrétionnaire, ce qui s'est avéré préjudiciable pour l'automobile par exemple. En ligne avec la situation trimestrielle, les matériaux ont apporté la meilleure contribution relative à la performance du fonds en mars. La santé a le plus grevé la performance par rapport à l'indice de référence, nos positions sur Sanofi (-1,0%) et Philips (-8,6%) ayant clôturé le mois dans le rouge, contrairement au secteur dans son ensemble. Nous avons décidé de liquider notre exposition à Renault et d'initier une position sur Linde.

Performances nettes ¹	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,42	-0,70	1,12
3 mois	-9,10	-9,18	0,07
Depuis le début de l'année	-9,10	-9,18	0,07
1 an	4,39	1,83	2,56
3 ans (par an)	10,71	7,18	3,53
5 ans (par an)	6,94	4,78	2,16
10 ans (par an)	8,60	8,06	0,55

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition IT EUR

Le fonds Allianz Climate Transition IT EUR a enregistré un recul de 0,3% en mars, sous-performant l'indice MSCI Europe (+0,8%). Il s'inscrit en baisse de 10,6% sur une base trimestrielle, sous-performant l'indice de référence (-5,3%).

Au cours du premier trimestre, les marchés actions européens ont été ébranlés par l'instabilité géopolitique consécutive à l'invasion de l'Ukraine par les forces armées russes, et aussi en partie par la hausse plus rapide que prévu des taux d'intérêt. Le secteur de la consommation discrétionnaire a constitué le principal vecteur d'alpha du fonds grâce à nos positions sur Compass et Essilor Luxottica, qui ont mieux résisté que le reste du segment. Ces gains ont toutefois été neutralisés par notre positionnement sur la finance et les matériaux. Au sein de la finance, ING (-22,3%), Société Générale (-19,0%), Barclays (-19,3%) et BNP Paribas (-14,6%) ont été pénalisés par le contexte de marché tendu. En ce qui concerne les matériaux, les tensions géopolitiques ont dopé les groupes miniers, dans lesquels nous n'investissons pas en raison de notre philosophie ISR et climatique. Dans l'intervalle, nos positions sur Croda (ingrédients de spécialité), Corbion (ingrédients alimentaires et technologies biosourcées) et Arkema (matériaux de spécialité) ont souffert.

En mars, la finance a constitué le principal frein à la performance relative du fonds, en ligne avec la situation trimestrielle. L'énergie a affiché la meilleure performance par rapport à l'indice de référence, notamment grâce à nos positions hors indice sur Subsea 7 (+39,3%) et Gaztransport et Technigaz (+18,4%). L'exposition à la consommation discrétionnaire a également porté ses fruits et termes relatifs, grâce à notre position sur Essilor Luxottica (+6,1%).

Performances nettes ¹	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,27	0,84	-1,11
3 mois	-10,55	-5,32	-5,23
Depuis le début de l'année	-10,55	-5,32	-5,23
1 an	-0,72	9,34	-10,05
3 ans (par an)	10,23	8,56	1,67
5 ans (par an)	7,07	6,08	0,99

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les titres mentionnés dans ce document le sont à titre d'illustration uniquement et ne constituent pas une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un titre particulier. Ces titres ne feront pas nécessairement partie du portefeuille au moment de la publication du présent document ou à toute autre date ultérieure.

1. Données au 31/03/2022 nettes de frais. Le calcul repose sur la valeur nette d'inventaire par part/action (hors droits d'entrée pour la première année d'investissement), dans l'hypothèse du réinvestissement des distributions. Calcul suivant la méthode BVI. La gestion du compte peut entraîner des droits de garde annuels, ce qui réduira la performance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

2. Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

Allianz Valeurs Durables IC EUR

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR a progressé de 0,2% en mars, surperformant l'indice MSCI EMU (-0,7%). Il a cédé 9,4% au premier trimestre, en ligne avec l'indice de référence (-9,2%).

Au cours du premier trimestre, les marchés actions de la zone euro ont été fortement malmenés par l'instabilité géopolitique, et en partie également par une hausse des taux d'intérêt plus rapide que prévu. Ils ont clôturé la période en territoire négatif, une évolution qui a affecté tous les secteurs, même si la consommation discrétionnaire et les technologies de l'information ont été les plus durement touchées. Dans ce contexte difficile, Allianz Valeurs Durables a généré une performance équivalente à celle de son indice de référence. Les secteurs de la consommation discrétionnaire et des matériaux ont été les principaux moteurs d'alpha, tandis que les valeurs financières ont constitué les principaux freins pour le fonds. Au sein de la consommation discrétionnaire, Stellantis et Essilor Luxottica ont enregistré les meilleures performances relatives et dans les matériaux, Stora Enso a largement surperformé le reste du secteur (+14,0% pour Stora Enso, contre -9,8% pour le secteur en général). En ce qui concerne la finance, ING et Société Générale ont particulièrement grevé la performance (-19,0% pour Société Générale, -22,3% pour ING). La volatilité a été le maître mot sur les marchés actions au mois de mars, marqué par l'incertitude notamment à l'égard de la crise ukrainienne, et l'inflation ainsi que les taux d'intérêt ont continué à augmenter. Les investisseurs se sont par conséquent tournés vers des secteurs plutôt défensifs (santé,

télécommunications) et ont cédé leurs participations dans des secteurs plus cycliques, comme la consommation discrétionnaire, ce qui s'est avéré préjudiciable pour l'automobile par exemple. Les matériaux (dopés par Stora Enso) et les services aux collectivités (Acciona, EDP Renovaveis) ont apporté les meilleures contributions relatives à la performance du fonds. La santé a constitué le principal frein à la performance relative en raison du net rebond (+20,6%) de Bayer, qui n'est pas éligible au fonds en raison de notre politique ISR, et de notre position sur Philips, dont le cours de l'action a chuté de 8,6%.

Performances nettes ¹	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,21	-0,70	0,91
3 mois	-9,44	-9,18	-0,27
Depuis le début de l'année	-9,44	-9,18	-0,27
1 an	3,16	1,83	1,33
3 ans (par an)	9,46	7,18	2,29
5 ans (par an)	5,94	4,78	1,15
10 ans (par an)	8,66	8,06	0,60

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR a progressé de 0,2% en mars, sous-performant l'indice MSCI Europe (0,8%). Il a cédé 8,5% au premier trimestre, sous-performant également son indice de référence (-5,3%).

Au cours du premier trimestre, les marchés actions européens ont été ébranlés par l'instabilité géopolitique consécutive à l'invasion de l'Ukraine par les forces armées russes, et aussi en partie par la hausse plus rapide que prévu des taux d'intérêt. Le secteur de la consommation discrétionnaire a constitué le principal vecteur d'alpha du fonds grâce à nos positions sur Compass et Stellantis, qui ont mieux résisté que le reste du segment. Ces gains ont néanmoins été effacés par notre positionnement sur les matériaux et la finance. En ce qui concerne les matériaux, les tensions géopolitiques ont dopé les groupes miniers, dans lesquels nous n'investissons pas en raison de notre philosophie ISR. Dans l'intervalle, nos positions sur Croda (ingrédients de spécialité), DSM (santé, nutrition et bioscience) et Arkema (matériaux de spécialité) ont souffert. Au sein de la finance, ING (-22,3%), Société Générale (-19,0%), Barclays (-19,3%) et BNP Paribas (-14,6%) ont été pénalisés par le contexte de marché tendu.

En mars, la consommation discrétionnaire a apporté la meilleure contribution relative à la performance du fonds, en ligne avec la situation trimestrielle, dopée par la performance d'Essilor Luxottica (+6,1%). Les valeurs financières ont à nouveau constitué le principal frein à la performance relative du fonds en raison de nos positions sur Barclays, Intesa Sanpaolo et ING

Performances nettes ¹	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	0,24	0,84	-0,60
3 mois	-8,51	-5,32	-3,19
Depuis le début de l'année	-8,51	-5,32	-3,19
1 an	3,07	9,34	-6,27
3 ans (par an)	6,46	8,56	-2,09
5 ans (par an)	3,93	6,37	-2,44
10 ans (par an)	7,03	8,87	-1,84

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

E.T.H.I.C.A. IC EUR

Le fonds E.T.H.I.C.A. IC EUR a progressé de 0,2% en mars, surperformant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (-0,5%). Il accuse une baisse de -9,2% au premier trimestre, en ligne avec son indice de référence (-9,0%).

Au cours du premier trimestre, les marchés actions de la zone euro ont été fortement malmenés par l'instabilité géopolitique, et en partie également par une hausse des taux d'intérêt plus rapide que prévu. Dans ce contexte de marché difficile, E.T.H.I.C.A. a surperformé son indice de référence, notamment grâce à notre positionnement sur le secteur des technologies de l'information, dans lequel notre exposition hors indice à Edenred (+10,2%) a particulièrement porté ses fruits. La santé a été le principal frein à la performance relative du fonds en raison du net rebond de Bayer, exclu par notre filtre éthique, et des performances négatives de Biomérieux et Philips.

En mars, la consommation discrétionnaire a constitué la plus grande source d'alpha du fonds par rapport à l'indice de référence, notamment grâce à notre position sur Essilor Luxottica, dont le cours de l'action a progressé de 6,1%. La santé a le plus grevé la performance relative du fonds, en ligne avec la situation trimestrielle globale

Performances nettes ¹	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,18	-0,46	0,63
3 mois	-9,22	-8,95	-0,27
Depuis le début de l'année	-9,22	-8,95	-0,27
1 an	1,69	1,48	0,21
3 ans (par an)	8,48	7,50	0,98
5 ans (par an)	4,91	4,61	0,30
10 ans (par an)	7,66	7,46	0,21

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

L'équipe Conviction Equity

Basée à Paris, Londres et Francfort, l'équipe d'investissement se concentre sur les actions européennes et compte 12,2 milliards d'euros d'actifs sous gestion*. L'approche à long terme, axée sur les fondamentaux et impliquant un style d'investissement mixte de l'équipe permet de mettre clairement l'accent sur le développement durable (ESG, ISR et Impact), un domaine dans lequel l'équipe est pionnière depuis 2002. La gamme de fonds Conviction Equity comprend plusieurs segments, parmi lesquels Conviction Core Equity, SRI Conviction, Listed Real Estate.

ISR Best-in-class

Les fonds Allianz Euro Actions Convictions, Allianz Climate Transition, Allianz Europe Equity SRI, Allianz Valeurs Durables et E.T.H.I.C.A. adoptent une approche ISR Best-in-class, dans le cadre de la partie durable et responsable de son processus d'investissement. Nous cherchons à fournir les meilleurs rendements ajustés du risque ainsi que des caractéristiques environnementales et sociales positives. Comme base de référence, nous appliquons notre politique d'exclusion (<https://regulatory.allianzgi.com/ESG/SRI-exclusions>) et construisons ensuite le portefeuille en l'orientant vers les entreprises leaders de leur secteur qui font preuve de pratiques ESG supérieures. Nous utilisons notre propre méthodologie de notation ISR pour évaluer la qualité ESG, en combinant des sources de données externes avec nos propres analyses et recherches. En outre, nous prenons très au sérieux notre responsabilité en tant que gestionnaire actif et responsable des actifs de nos clients. Sur l'ensemble de la plateforme d'investissement d'AllianzGI, les analystes et les gestionnaires de portefeuille s'engagent activement auprès des entreprises pour améliorer les performances ESG de manière continue.

* Données au 31/03/2022

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions courtes) devraient diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devraient augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. La présente communication est exclusivement réservée à des fins d'information et ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les fonds et les instruments mentionnés ici peuvent ne pas être proposés à la commercialisation dans toutes les juridictions ou pour certaines catégories d'investisseurs. Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience, ni les besoins spécifiques d'une personne individuelle et ne sont pas garanties. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur par email ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous ou www.allianzgi-regulatory.eu. Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). Cette communication n'a pas été préparée sur la base des règles applicables prévues pour assurer l'impartialité des recommandations d'investissement ou de stratégies d'investissement et n'est donc pas soumise aux interdictions de traiter avant la publication desdites recommandations. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation d'Allianz Global Investors GmbH.